

证券研究报告

公司研究

点评报告

同花顺(300033.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 营收端保持平稳, “AI+金融” 打造新增长极

2024年2月27日

- **事件:** 同花顺发布 2023 年度报告, 公司实现营收 35.64 亿元, 同比增长 0.14%; 实现归母净利润 14.02 亿元, 同比下降 17.07%; 实现扣非净利润 13.69 亿元, 同比下降 15.27%; 实现经营性现金流净额 15.92 亿元, 同比下降 9.01%。截至 2023 年 12 月 31 日, 公司合同负债 11.02 亿, 较 2023 年年初增长 12.22%。单 2023Q4 来看, 公司实现营收 11.92 亿元, 同比下降 7.14%; 实现归母净利润 6.32 亿元, 同比下降 21.87%; 实现扣非净利润 6.11 亿元, 同比下降 19.53%。
- **2023 年二级市场波动较大, 公司营收端保持平稳。** 2023 年全年沪深两市交易额 212.2 万亿元, 同比减少 5.5%。公司 2023 年全年营收 35.64 亿元, 同比增长 0.14%, 整体保持平稳。**分产品来看,** 2023 年公司增值电信业务实现营收 15.29 亿元, 同比下降 0.61%; 广告及互联网推广服务实现营收 13.59 亿元, 同比下降 10.97%; 软件销售及维护业务实现营收 4.38 亿元, 同比增长 53.53%; 基金销售及其他交易手续费实现营收 2.39 亿元, 同比增长 14.04%。**三费方面,** 2023 年公司销售费用/管理费用/研发费用支出分别为 4.97/2.04/11.79 亿元, 同比增长分别为 35.15%/27.19%/10.51%。作为金融信息服务提供商, 公司经营情况与资本市场活跃程度具有一定相关性, 在 2023 年资本市场波动较大的情况下, 公司营收体现出一定韧性。我们认为, 若未来宏观经济向好, 二级市场有望企稳反弹, 进而驱动公司业绩增长。
- **坐拥 B/C 两端雄厚客群, 公司客户资源显著。** 作为国内领先的互联网金融信息服务提供商, 公司拥有丰富的客户资源。**机构客户方面,** 公司的产品和服务已覆盖了国内 90% 以上的证券公司, 此外还覆盖了大量的公募基金公司、私募基金公司、银行、保险公司等机构客户;**个人用户方面,** 截至 2023 年年底, 公司金融服务网累计注册用户约 6.23 亿人; 每日使用同花顺网上行情免费客户端的人数平均约 1447 万人, 每周活跃用户数约为 1936 万人。**种类繁多的机构投资者及庞大而活跃的个人投资者,** 有利于公司打造互联网金融信息服务生态圈, 促进公司产品及服务的更新换代。
- **打造金融领域大模型, 推进 AI 技术与产品融合。** 在人工智能领域, 公司自研的问财 HithinkGPT 大模型是国内金融领域首个应用大模型技术的智能投顾产品, 业务涵盖 A 股、基金、ETF、港股、美股、债券、宏观等 15 个业务矩阵, 包括查询、分析、对比、解读、原因、预测、建议、回测等在内的 50 余类技能。该模型预训练金融语料达到万亿 tokens, 经过前期多轮测试与优化, 目前该模型在通用领域的表现已全面超越主流开源模型 Llama-2, 并且能够高分通过多个金融领域的专业考试。我们认为, 公司积极把握 AI 带来的产业机会, 将 AI 技术在各类业务场景落地, 有利于强化产品竞争力, 增强客户粘性。
- **盈利预测:** 我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 2.94/3.38/3.90 元, 对

应 PE 为 44.21/38.47/33.36 倍。

- **风险提示:**人工智能相关技术发展不及预期、二级市场成交活跃度低迷、行业竞争加剧。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	3,559	3,564	4,019	4,599	5,282
增长率 YoY %	1.4%	0.1%	12.8%	14.4%	14.8%
归属母公司净利润(百万元)	1,691	1,402	1,582	1,818	2,097
增长率 YoY%	-11.5%	-17.1%	12.8%	14.9%	15.3%
毛利率(%)	89.6%	89.1%	89.1%	89.4%	89.2%
ROE(%)	23.3%	19.2%	18.0%	17.3%	16.9%
EPS(摊薄)(元)	3.15	2.61	2.94	3.38	3.90
市盈率 P/E (倍)	41.36	49.87	44.21	38.47	33.36
市净率 P/B (倍)	9.65	9.56	7.95	6.66	5.62

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 2 月 27 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>7,616</b>	<b>8,265</b>	<b>9,140</b>	<b>10,904</b>	<b>12,972</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,559</b>	<b>3,564</b>	<b>4,019</b>	<b>4,599</b>	<b>5,282</b>
货币资金	7,538	8,170	9,051	10,781	12,857	营业成本	370	389	436	489	572
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	47	58	60	72	80
应收账款	38	54	42	72	56	销售费用	368	497	563	644	739
预付账款	1	0	1	1	1	管理费用	161	204	227	253	280
存货	0	0	0	0	0	研发费用	1,067	1,179	1,286	1,472	1,690
其他	39	41	47	51	58	财务费用	-184	-203	-163	-181	-216
<b>非流动资产</b>	<b>1,412</b>	<b>1,580</b>	<b>1,774</b>	<b>1,947</b>	<b>2,122</b>	减值损失合计	0	0	0	0	0
长期股权投资	2	3	4	4	5	投资净收益	0	1	1	1	1
固定资产(合计)	701	665	768	792	847	其他	110	72	82	94	108
无形资产	347	339	331	323	315	<b>营业利润</b>	<b>1,841</b>	<b>1,512</b>	<b>1,694</b>	<b>1,945</b>	<b>2,244</b>
其他	362	573	671	828	955	营业外收支	1	-11	-1	0	0
<b>资产总计</b>	<b>9,028</b>	<b>9,845</b>	<b>10,914</b>	<b>12,852</b>	<b>15,094</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,842</b>	<b>1,501</b>	<b>1,693</b>	<b>1,945</b>	<b>2,244</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,682</b>	<b>2,416</b>	<b>2,011</b>	<b>2,248</b>	<b>2,541</b>	所得税	151	99	111	128	147
短期借款	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>1,691</b>	<b>1,402</b>	<b>1,582</b>	<b>1,818</b>	<b>2,097</b>
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
应付账款	110	165	126	141	171	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,691</b>	<b>1,402</b>	<b>1,582</b>	<b>1,818</b>	<b>2,097</b>
其他	1,572	2,251	1,885	2,107	2,370	EBITDA	1,711	1,381	1,607	1,838	2,112
<b>非流动负债</b>	<b>101</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	EPS(当年)(元)	3.15	2.61	2.94	3.38	3.90
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	101	110	110	110	110	<b>现金流量表</b>					
<b>负债合计</b>	<b>1,782</b>	<b>2,526</b>	<b>2,120</b>	<b>2,358</b>	<b>2,650</b>	<b>会计年度</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>经营活动现金流</b>	<b>1,750</b>	<b>1,592</b>	<b>1,259</b>	<b>2,093</b>	<b>2,481</b>
归属母公司股东权益	7,245	7,319	8,793	10,494	12,443	净利润	1,691	1,402	1,582	1,818	2,097
<b>负债和股东权益</b>	<b>9,028</b>	<b>9,845</b>	<b>10,914</b>	<b>12,852</b>	<b>15,094</b>	折旧摊销	54	73	76	73	84
						财务费用	-8	-7	0	0	0
						投资损失	0	-1	-1	-1	-1
						营运资金变动	12	122	-400	203	301
						其它	1	2	1	0	0
						<b>投资活动现金流</b>	<b>-290</b>	<b>-484</b>	<b>-270</b>	<b>-246</b>	<b>-257</b>
						资本支出	-282	-201	-271	-246	-258
						长期投资	-9	0	-1	-1	-1
						其他	0	-283	1	1	1
						<b>筹资活动现金流</b>	<b>-969</b>	<b>-1,218</b>	<b>-108</b>	<b>-118</b>	<b>-148</b>
						吸收投资	0	0	0	0	0
						借款	0	0	0	0	0
						支付利息或股息	-968	-1,217	-108	-118	-148
						<b>现金净增加额</b>	<b>544</b>	<b>-87</b>	<b>881</b>	<b>1,730</b>	<b>2,076</b>

  

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,559	3,564	4,019	4,599	5,282
同比(%)	1.4%	0.1%	12.8%	14.4%	14.8%
归属母公司净利润	1,691	1,402	1,582	1,818	2,097
同比(%)	-11.5%	-17.1%	12.8%	14.9%	15.3%
毛利率(%)	89.6%	89.1%	89.1%	89.4%	89.2%
ROE(%)	23.3%	19.2%	18.0%	17.3%	16.9%
EPS(摊薄)(元)	3.15	2.61	2.94	3.38	3.90
P/E	41.36	49.87	44.21	38.47	33.36
P/B	9.65	9.56	7.95	6.66	5.62
EV/EBITDA	26.58	55.15	37.90	32.19	27.02

## 研究团队简介

**庞倩倩**，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

**姜恺非**，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。